

## Özvarlık Karlılığı ile Öne Çıkan Şirketler

### Özvarlık (Özsermaye) Kârlılığı Nedir?

İşletmenin belirli bir tarihteki varlıklarından bütün borçları ödedikten sonra geriye kalan varlıklar işletmenin özsermayesinin karşılığıdır. Buna göre Toplam Aktifler – Toplam Borçlar = Özsermaye (Özvarlık) şeklinde özetlenebilir. İşletmenin kredi almadığı, piyasa borcunun olmadığı varsayımında, özvarlıklar toplam varlıklara eşit olur. Temel olarak özvarlık, işletme kuruluşunda ortaya konan sermaye ile işletme faaliyetleri sonucunda oluşan kâr / zarar kalemlerinden oluşur. İşletme faaliyetleri karla sonuçlanıyorsa özsermaye > sermaye; işletme faaliyetleri zararla sonuçlanıyorsa sermaye > özsermaye; kar ya da zarar yoksa özsermaye = sermaye olarak gerçekleşmektedir. Özvarlık kârlılığı ise, işletme ortaklarının koydukları sermaye karşılığında ne kadar kâr elde ettiklerini, yani her bir birim sermaye karşılığında kaç birim kâr yaratıldığını göstermektedir. Önemli bir gösterge olan özvarlık kârlılığı, yönetim performansı için de kriter teşkil etmektedir. Özvarlık kârlılığı, Net Kâr (Yıllık) / Ortalama Özvarlık formülü ile hesaplanmaktadır.

### Özvarlık Kârlılığı Ne İfade Eder?

Belirli istisnalar hariç tutulduğunda her işletme faaliyetlerini sonsuza kadar yürütme amacıyla kurulur ve burada temel amaç sürdürülebilir kâr elde ederek piyasa değerini maksimize edebilmektir. Kuruluş aşamasında ortaya konan sermaye işletmenin özvarlıklarını oluştururken, ilerleyen süreçte faaliyetler sonucunda elde edilen kâr / zarar özvarlık kalemini belirlemektedir. İşletmelerin kuruluş amacı göz önüne alındığında faaliyetler sonucunda kâr elde ederek özvarlıklarını büyütmeleri istenmektedir. Özvarlıkların büyümesini sağlayan temel kalem net kâr rakamı olduğu için, özvarlık kârlılığı şirketin geçmiş dönemlerdeki performansını ve başarısını ortaya koymaktadır. Yüksek ve istikrarlı özvarlık kârlılığına sahip şirketlerin başarılı bir yönetim ve iş modeline sahip oldukları görülmektedir. Güçlü kâr rakamları neticesinde yıllar itibarıyla büyüyen özvarlıklar güçlü bir finansal ve mali görünüm ortaya koymaktadır. İstikrarlı ve yüksek özvarlık kârlılığına sahip şirketlerin Borsa İstanbul'da diğer şirketlere kıyasla pozitif fiyatlamaya konu oldukları görülmektedir. Böyle şirketlere orta – uzun vadeli yatırım yapan yatırımcıların, geçmiş dönemler göz önünde alındığında Borsa İstanbul Endeksleri'nden daha fazla getiri elde ettikleri görülmektedir. Bu nedenle orta – uzun vadeli yatırım yaparken, özvarlık kârlılığına bakmak yararlı olabilecektir. Elbette ki, özvarlık kârlılığı yatırım yapmak için tek kriter olarak ele alınmamalı, hisse seçimi yaparken; şirketin temel yapısı, içinde bulunduğu sektörü, ortaklık yapısını, mali durumunu ve finansal görünümünü incelemek ve buna göre bir karar vermek önem arz etmektedir. Özvarlık kârlılığının bulunması gereken seviyeler ile ilgili genel bir ortalama vermek çok mümkün olmamaktadır. Bu nedenle bir şirketin sahip olduğu özvarlık kârlılığını aynı sektörde yer alan diğer şirketler ile kıyaslamak ve sektör ortalamalarını dikkate almak daha faydalı olacaktır. Yine de burada şirketlerin özvarlık kârlılığına bakarken, şirketlerin özvarlık kârlılığının en azından piyasadaki risksiz faiz oranının üzerine belirli bir risk primi eklemek suretiyle hesaplanan değer üzerinde olması arzu edilir. Yatırım sürecinde olan şirketlerin kârlılık rakamlarının baskılandığı ve buna bağlı olarak özvarlık kârlılığının gerileme kaydettiği görülmektedir. Burada özvarlık kârlılığındaki gerileme yatırım kaynaklı olmakta ve finansal görünüm açısından olumsuz bir durum teşkil etmemektedir. Yaptığımız çalışmada yatırım sürecinde yer alan ve özvarlık karlılığı gerileyen şirketler yer almamakta olup, bu şirketler ayrıca ele alınmalıdır.

Yaptığımız çalışmada, BIST-Tüm'de yer alan şirketlerin son 5 yıldaki özvarlık kârlılıkları çekilmiş ve ortalaması alınmıştır. Son 5 yıldaki ortalama özvarlık kârlılığının standart sapması ve sharpe oranı hesaplanmıştır. Özvarlık kârlılığı %15'e yakın ve üzerinde olan, sharpe oranı 2'nin üzerinde bulunan ve özvarlık kârlılığı istikrarlı bir seyir izleyen şirketler tespit edilmiştir. Bu şirketler içinden 2018/06 dönemine ait özvarlık kârlılığı artış kaydeden ve PD/DD çarpanı açısından son 5 yıl ortalamasının altında yer alan şirketler seçilmiş ve şirketlerin tarihsel getirileri aşağıdaki tablolarda sunulmuştur. Şirket seçimi yapılırken şirketlerin yabancı para pozisyonları göz önünde bulundurulmuş ve son dönemdeki kur hareketlerinden önemli ölçüde olumsuz etkilenebilecek şirketler değerlendirme dışında bırakılmıştır.

### Özvarlık Kârlılığı Kriteri Başta Olmak Üzere Seçilen Şirketler:

Daha önce 2018/03 finansal sonuçlarına göre yaptığımız çalışmamızı 2018/06 dönemine göre güncelledik. Temeli özvarlık karlılığı ve PD/DD rasyosuna dayanan 2018/06 finansal sonuçlarına göre güncellenen çalışmamızda yer alan şirketler aşağıdaki tabloda listelenmiştir. Tabloda yer alan hisselerin nasıl değerlendirilmesi gerektiğine ilişkin açıklama tablonun altında yer almaktadır. Tablolarda kullanılan veriler 06.09.2018'e aittir.

Kod	Ad	Özvarlık Kârlılığı (Son 5 Yıl Ortalaması)	Özvarlık Kârlılığı 2018/06	Sharpe	PD/DD (Son 5 Yıl Ortalaması)	PD/DD (06.09.2018)	Yılbaşından Bu Yana BIST-100'e Göre Beta
EGEEN	Ege Endüstri	46,70%	59,34%	4,86	3,42	3,54	0,67
TTRAK	Türk Traktör	42,50%	55,31%	5,70	5,40	4,24	0,73
BIMAS	Bim Mağazalar	39,45%	42,10%	9,25	10,31	7,88	0,47
FMIZP	F-M İzmit Piston	37,77%	75,23%	4,12	5,44	5,88	0,82
TOASO	Tofaş Oto. Fab.	31,67%	44,57%	4,64	3,91	3,50	0,65
TUPRS	Tüpraş	29,69%	34,17%	3,60	2,32	3,98	0,41
BOLUC	Bolu Çimento	27,38%	35,61%	4,95	1,92	1,76	0,53
BFREN	Bosch Fren Sistemleri	27,10%	56,32%	3,99	7,06	7,76	0,65
HEKTS	Hektaş	24,32%	45,48%	3,24	2,06	3,46	0,97
TAVHL	TAV Havalimanları	23,88%	23,32%	3,46	2,58	2,28	0,55
BRISA	Brisa	23,70%	12,61%	2,65	3,56	2,07	0,62
SODA	Soda Sanayii	23,38%	31,85%	7,14	1,32	1,97	0,26
ASELS	Aselsan	20,10%	27,99%	2,17	3,63	3,46	1,08
ULKER	Ülker Bisküvi	20,00%	25,45%	10,16	4,27	2,06	0,67
JANTS	Jantsa Jant Sanayi	19,23%	30,45%	2,00	2,35	1,73	0,88
ERBOS	Erbosan	19,18%	29,33%	3,56	1,42	1,43	0,69
EGSER	Ege Seramik	19,08%	20,25%	4,01	1,28	0,91	0,80
TSKB	T.S.K.B.	17,69%	18,21%	40,92	1,12	0,58	1,14
ALKIM	Alkim Kimya	17,46%	23,96%	2,51	2,08	2,10	0,74
CRDFA	Creditwest Faktoring	17,14%	14,73%	15,15	0,90	0,61	0,35
AKSA	Aksa	15,70%	19,19%	3,47	1,46	1,61	1,11
GOODY	Good-Year	15,00%	24,01%	3,45	2,02	1,69	0,76
EREGL	Ereği Demir Çelik	14,49%	24,20%	2,83	1,31	1,77	0,95
GARAN	Garanti Bankası	14,44%	17,43%	8,16	1,15	0,57	1,59
AYGAZ	Aygaz	14,22%	17,20%	2,88	1,29	1,42	0,54

2018/06 döneminde özvarlık kârlılığı son 5 yıllık ortalama özvarlık kârlılığı oranının üzerinde ise yeşil; altında ise kırmızı renk ile gösterilmiştir. 06.09.2018 tarihi itibarıyla mevcut PD/DD çarpanı, son 5 yıldaki ortalama PD/DD çarpanının altında ise yeşil; üzerinde ise geçmiş ortalamalarına göre yüksek olanlar kırmızı renkle gösterilmiştir. Tablodaki şirketler 3 grupta incelenebilir.

- Her iki sütunda da yeşil renk ile gösterilen oranlara sahip şirketler, özvarlık karlılığı geçmiş ortalamasının üzerine çıkmış olmasına rağmen PD/DD rasyosu geçmiş ortalamalarına göre düşük seyreden şirketleri göstermektedir. Bu durum şirketlerin karlılığının artmış olmasına karşın bunun fiyatlara yansımadığının bir göstergesidir. Bu şirketler, gelecek projeksiyonlarında önemli bir değişim olmadığı sürece hisse fiyatlarında yukarı yönlü potansiyelin yüksek olacağı düşünülen şirketlerdir. Bu şirketler tabloda koyu renkli olarak gösterilmiştir.
- PD/DD değeri kırmızı renkle gösterilmiş olmasına rağmen tabloda yer alan şirketler özvarlık karlılığı artan şirketler olduğu için primli ibaresini kullanmanın yanlış olacağını düşünüyoruz. Dikkat edilecek olur ise bu şirketlerin PD/DD rasyosunda sınırlı bir artış olmasına karşın, bu artışın özvarlık karlılığındaki artış ile fazlasıyla dengelendiği görülmektedir. Bu nedenle bu şirketler, mevcutta da fırsat sunmakla birlikte, özellikle konjonktürel dalgalanmalarda daha cazip fırsatlar oluşturabilirler. Bu şirketler tabloda bordo renkli olarak gösterilmiştir.
- Özvarlık karlılığı geçmiş yıllar ortalamalarına göre sınırlı bir gerileme gösteren buna karşın PD/DD rasyosu bu düşüşten daha fazlasını fiyatlayan şirketler. Bu şirketlerin özvarlık karlılıkları dengeli bir şekilde seyrederken düşen değerlemeler bu hisseleri cazip hale getirmektedir. İlerleyen dönemlerde özvarlık karlılığındaki bu düşüşlerin durması ya da trendin tekrar tersine dönmesi bu hisselerdeki fırsatları artırabilir. Bu şirketler tabloda mavi renkli olarak gösterilmiştir.

## Tarihsel Getiriler:

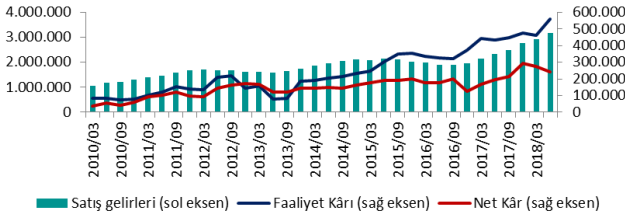
Hisse	Hisse Adı	31.12.2012 - 31.12.2017 Arası Getiri	2013 Yılı Getiri	2014 Yılı Getiri	2015 Yılı Getiri	2016 Yılı Getiri	2017 Yılı Getiri	2018 Ocak'tan Bu Yana Getiri
AŞEL	Aselsan	681,0%	3,9%	39,6%	41,8%	51,3%	150,9%	-17,9%
EREGL	Ereğli Demir Çelik	566,5%	26,5%	86,6%	-25,7%	81,5%	109,3%	20,6%
EGEEN	Ege Endüstri	563,9%	-13,6%	322,9%	63,0%	-25,8%	50,3%	39,4%
HEKTS	Hehtaş	460,7%	-1,0%	62,1%	12,4%	34,5%	131,1%	41,7%
SODA	Soda Sanayii	436,8%	18,9%	86,4%	32,3%	53,3%	19,3%	71,5%
BOLUC	Bolu Çimento	405,3%	78,6%	121,1%	0,8%	30,7%	-2,8%	3,6%
ERBOS	Erbosan	336,2%	-2,9%	116,2%	-16,4%	8,1%	129,8%	-15,5%
TOASO	Tofaş Oto. Fab.	307,3%	39,1%	25,5%	26,2%	34,5%	37,5%	-27,6%
AKSA	Aksa	287,6%	71,6%	1,5%	51,0%	-4,6%	54,5%	-6,0%
JANTS	Jantsa Jant Sanayi	225,6%	101,4%	55,2%	-37,6%	6,1%	57,2%	-12,9%
TUPRS	Tüpraş	207,9%	-10,5%	33,6%	25,9%	10,8%	84,6%	17,0%
TAVHL	TAV Havalimanları	202,2%	75,1%	27,8%	-1,2%	-18,4%	67,5%	42,1%
EGSER	Ege Seramik	190,0%	46,1%	59,0%	6,3%	-22,8%	52,1%	-16,7%
AYGAZ	Aygaz	151,8%	-4,2%	28,1%	6,4%	30,0%	48,4%	-15,4%
ALKIM	Alkim Kimya	143,8%	20,5%	11,9%	-10,8%	41,8%	42,9%	-4,9%
ULKER	Ülker Bisküvi	124,3%	62,7%	25,2%	-3,8%	-6,9%	23,0%	-21,0%
BIMAS	Bim Mağazalar	96,3%	1,1%	17,2%	4,4%	-2,6%	62,9%	-6,3%
TTRAK	Türk Traktör	87,6%	12,5%	37,8%	-2,7%	15,6%	7,5%	-35,4%
BRISA	Brisa	72,4%	-4,1%	115,9%	-14,5%	-17,2%	17,6%	-17,5%
GOODY	Good-Year	72,1%	-22,9%	97,8%	-15,1%	8,9%	22,0%	-5,7%
CRDFA	Creditwest Faktoring	55,7%	9,4%	19,5%	-1,1%	19,5%	0,9%	-2,2%
TSKB	T.S.K.B.	54,8%	-3,4%	30,9%	-10,0%	10,7%	23,0%	-36,0%
BFREN	Bosch Fren Sistemleri	29,7%	-31,6%	28,4%	19,6%	-15,1%	45,4%	-9,4%
GARAN	Garanti Bankası	26,6%	-23,8%	37,1%	-23,2%	8,8%	45,2%	-41,5%
FMIZP	F-M İzmit Piston	-0,3%	-32,8%	41,1%	1,0%	-2,0%	6,2%	32,0%
	Hisselerin Getiri Ortalamaları	231,4%	16,7%	61,1%	5,2%	13,2%	51,5%	-1,0%
	BIST-100	47,5%	-13,3%	26,4%	-16,3%	8,9%	47,6%	-19,6%
	BIST-Tüm	50,9%	-12,3%	26,3%	-14,5%	8,7%	46,6%	-19,0%

Tabloda yer alan şirketlere ilişkin özet değerlendirmeler ve tablolar raporun ilerleyen sayfalarında yer almaktadır.

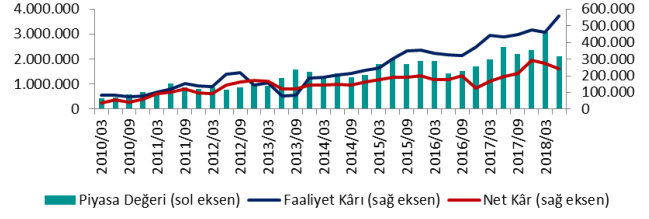
## AKSA:

- Gelirlerdeki ve faaliyet kârındaki olumlu seyir
- Özvarlık kârlılığındaki güçlü artış ve ortalamanın üzerinde yer alması
- Dowaksa'daki artan kapasite kullanımı ve yeni yatırımlarla büyüme imkanı

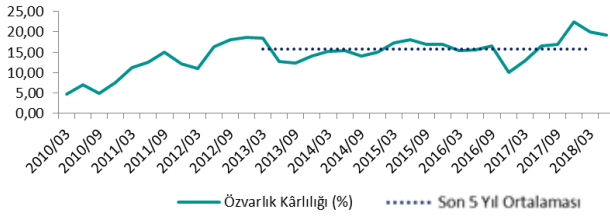
Yıllıklandırılmış Satışlar ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



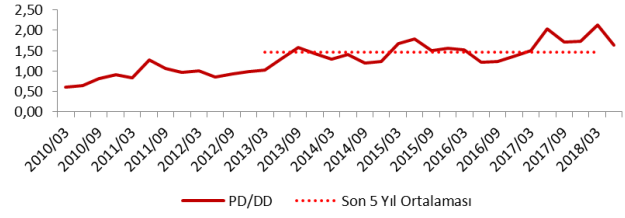
Piyasa Değeri ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



Özvarlık Kârlılığı (%)



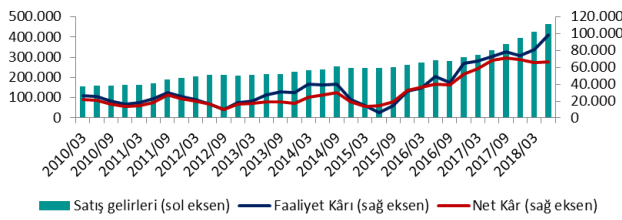
PD/DD



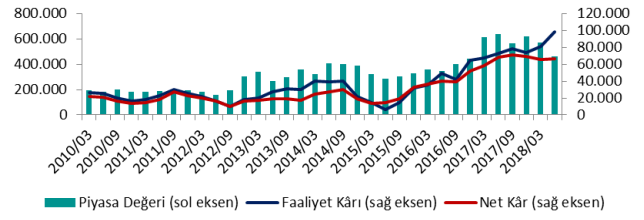
## ALKİM:

- İstikrarlı ve güçlü finansal görünüm
- 2018/06 itibarıyla özvarlık kârlılığındaki güçlü artış ve ortalamanın üzerindeki seyir
- Özvarlık kârlılığı ve kârlılık rakamlarındaki artışın tam olarak hisse fiyatlarına yansımaması

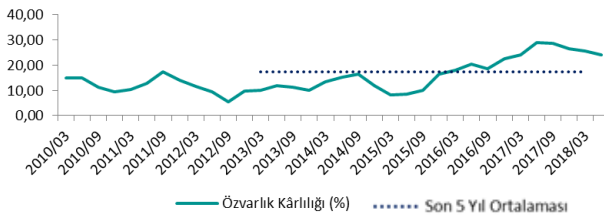
Yıllıklandırılmış Satışlar ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



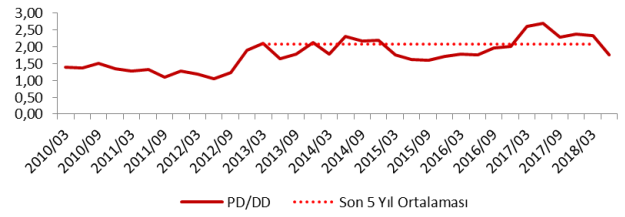
Piyasa Değeri ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



Özvarlık Kârlılığı (%)



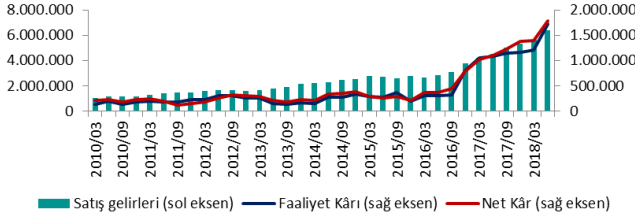
PD/DD



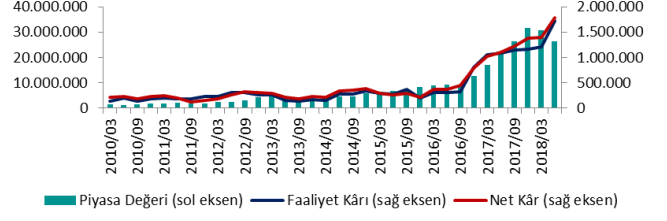
## ASELS:

- Yüksek özvarlık kârlılığı ve finansal görünümdeki istikrarlı ve güçlü seyir
- 2018/06 itibariyle özvarlık kârlılığındaki güçlü artış ve özvarlık kârlılığının 5 yıllık ortalamasının üzerinde bulunması
- Yıllara yaygın sipariş büyüklüğünün rekor düzeylerde bulunması
- Son 5 yıllık PD/DD çarpanı açısından mevcut olan iskonto

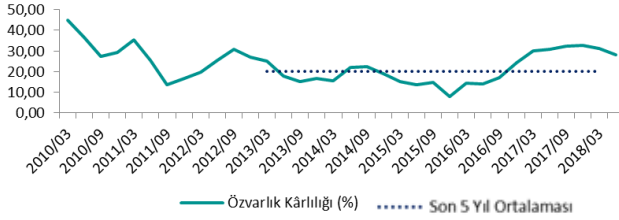
Yıllıklandırılmış Satışlar ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



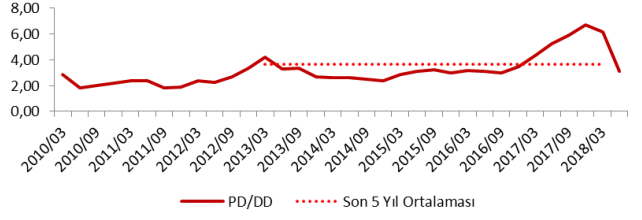
Piyasa Değeri ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



Özvarlık Kârlılığı (%)



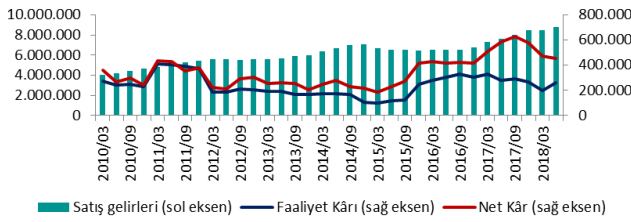
PD/DD



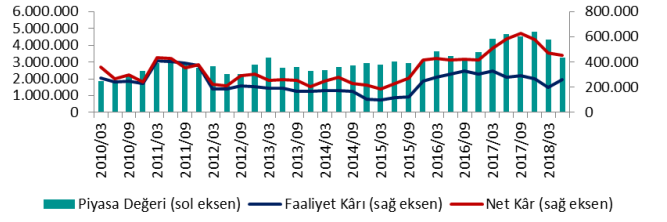
## AYGAZ:

- Son dönemde gelir tarafındaki olumlu görünüm
- Özvarlık kârlılığındaki artış ve ortalamasının üzerinde seyir
- Petrol fiyatlarındaki yükselişin hisse fiyatlarını desteklemesi

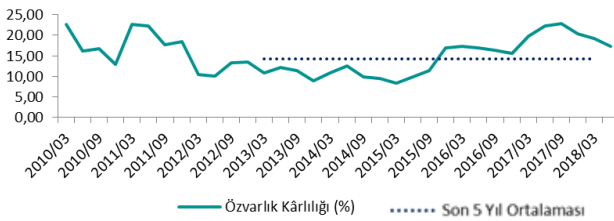
Yıllıklandırılmış Satışlar ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



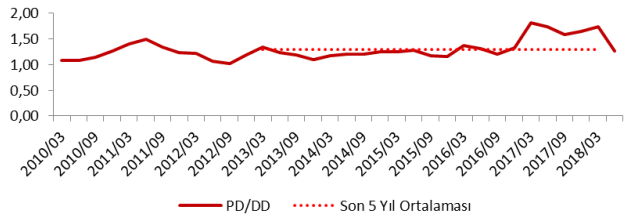
Piyasa Değeri ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



Özvarlık Kârlılığı (%)

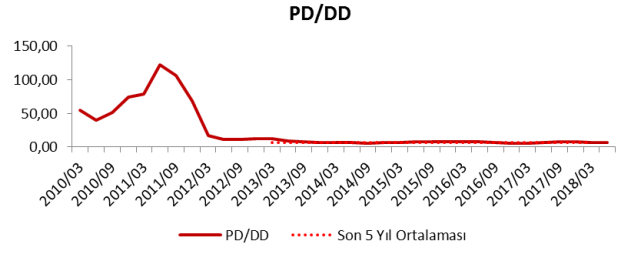
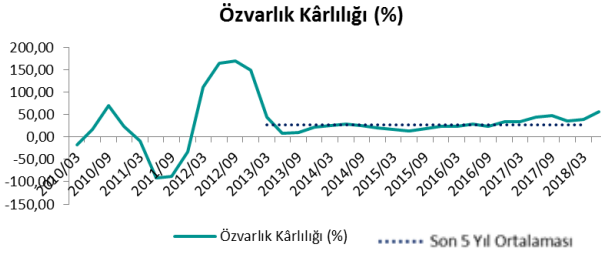
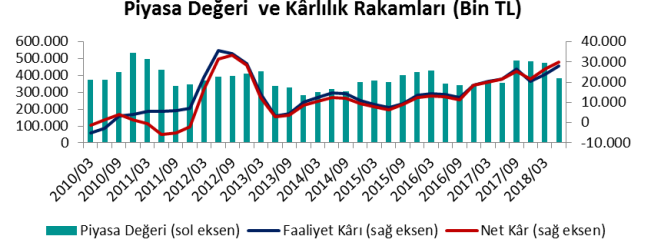
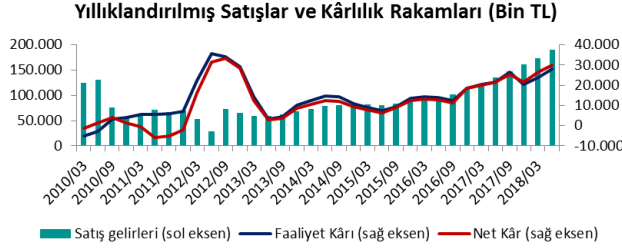


PD/DD

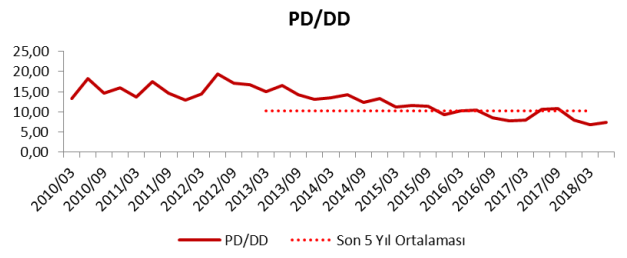
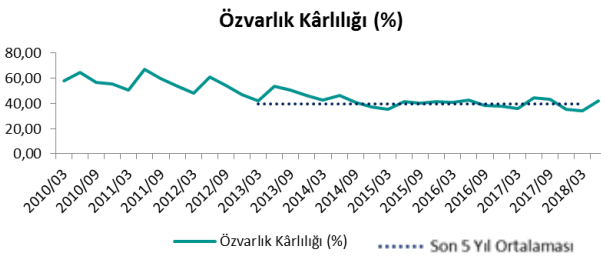
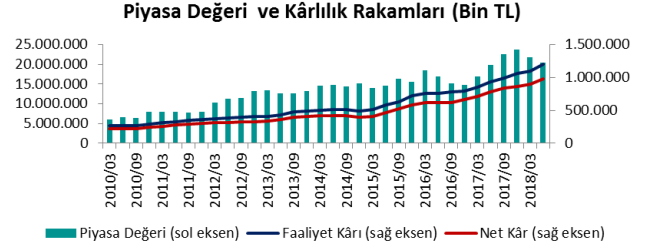
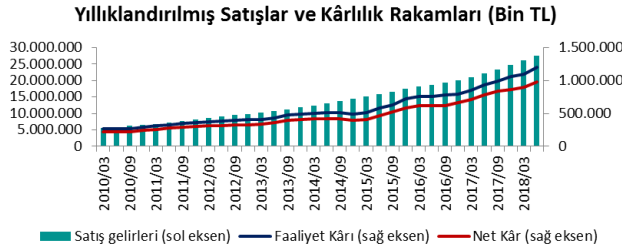


**BFREN:**

- Yüksek özvarlık kârlılığı ile 2018/06 itibariyle özvarlık kârlılığındaki güçlü artış
- Ortalama üzerinde seyreden özvarlık kârlılığı
- Gelirlerdeki istikrarlı seyir

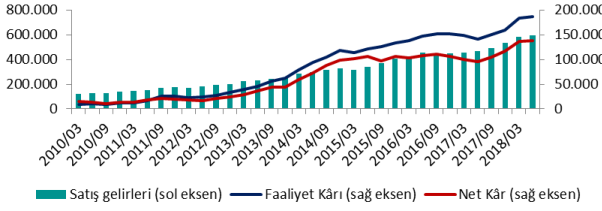
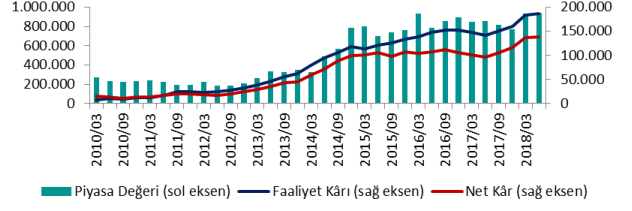
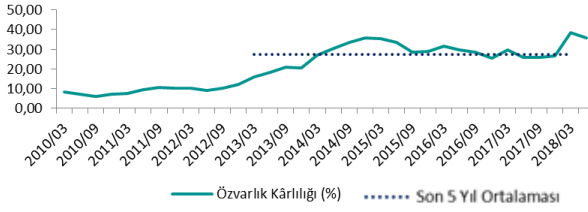
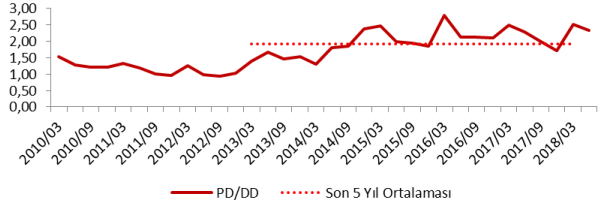
**BIMAS:**

- İstikrarlı ve güçlü finansal görünüm
- Yüksek özvarlık kârlılığı ve 2018/06 itibariyle özvarlık kârlılığındaki güçlü artış ve ortalamanın üzerindeki seyir
- Son 5 yıllık PD/DD çarpanı açısından mevcut olan iskonto

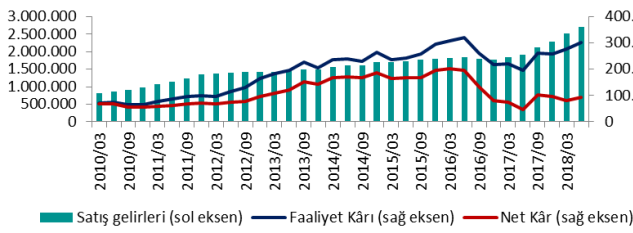
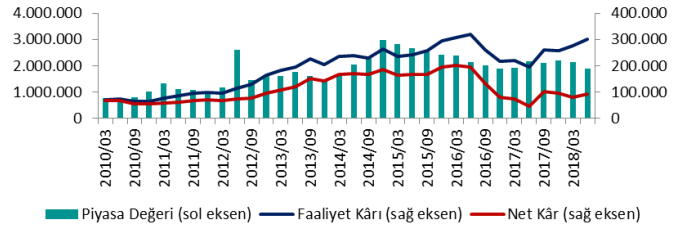
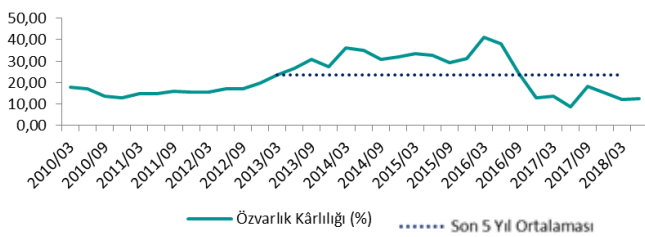
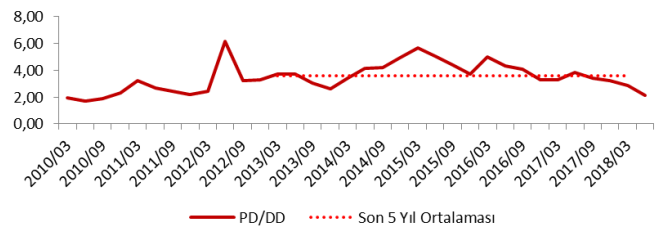


**BOLUC:**

- Yıllar itibariyle artan ve istikrarlı bir seyir izleyen kârlılık ve piyasa değeri
- Yüksek özvarlık kârlılığı ve 2018/06 itibariyle özvarlık kârlılığındaki güçlü artış ve ortalamanın üzerindeki seyir
- Yüksek ve istikrarlı temettü verimliliği
- Son 5 yıllık PD/DD çarpanı açısından mevcut olan iskonto

**Yıllıklandırılmış Satışlar ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)****Piyasa Değeri ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)****Özvarlık Kârlılığı (%)****PD/DD****BRISA:**

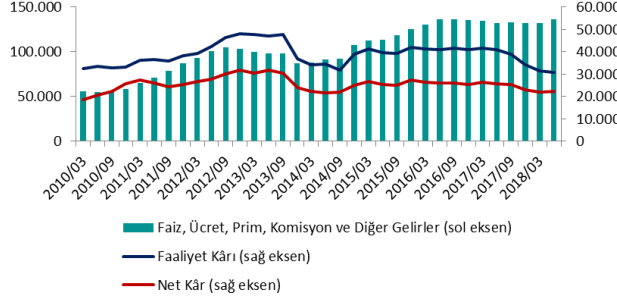
- Satış gelirlerindeki olumlu seyir
- Çarpanlar bazında mevcut olan iskonto
- Aksaray yatırımının devreme girmesi ile birlikte kârlılığa yapması beklenen olumlu katkı

**Yıllıklandırılmış Satışlar ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)****Piyasa Değeri ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)****Özvarlık Kârlılığı (%)****PD/DD**

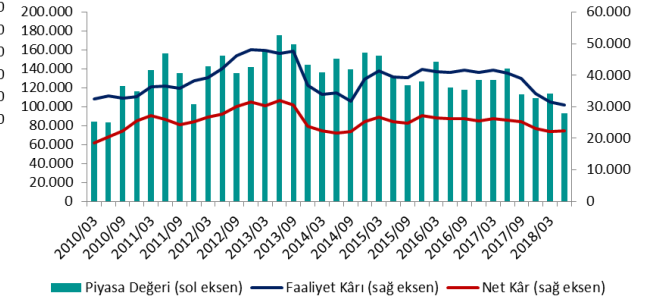
## CRDFA:

- İstikrarlı finansal görünüm ve özvarlık kârlılığı
- Yıllar itibarıyla yüksek seyreden ve istikrarlı bir görünüme sahip olan temettü verimliliği
- Son 5 yıllık PD/DD çarpanına göre mevcut olan iskonto

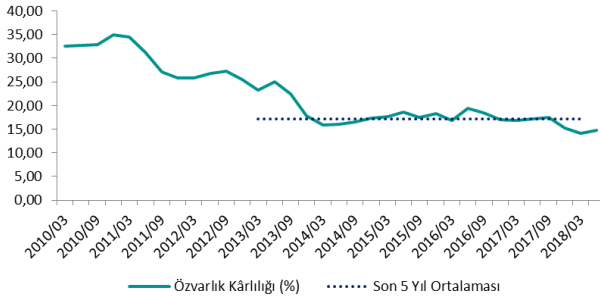
Yıllıklandırılmış Gelirler ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



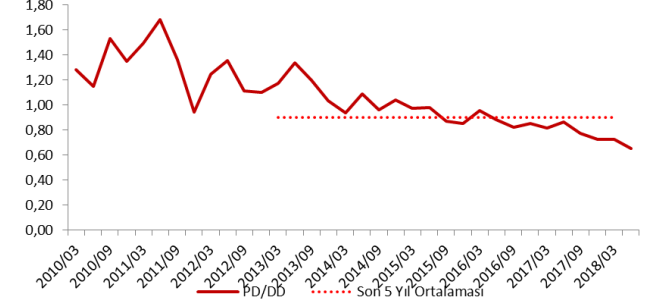
Piyasa Değeri ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



Özvarlık Kârlılığı (%)



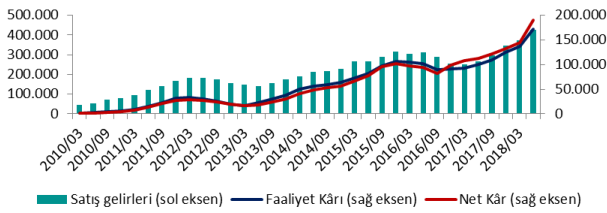
PD/DD



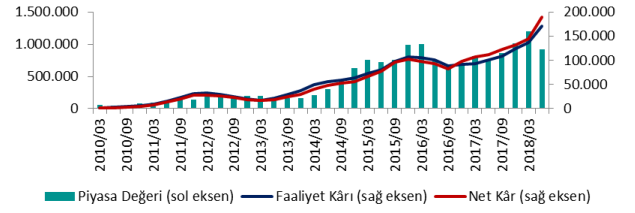
## EGEEN:

- İstikrarlı seyreden satış ve kârlılık rakamları
- Oldukça güçlü seyreden özvarlık kârlılığı (%46,70)
- Güçlü temettü verimliliği

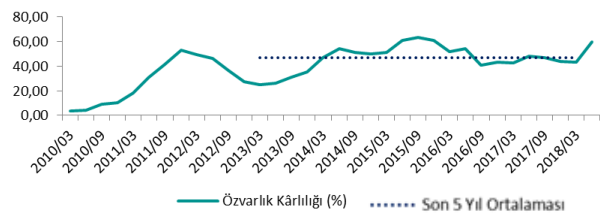
Yıllıklandırılmış Satışlar ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



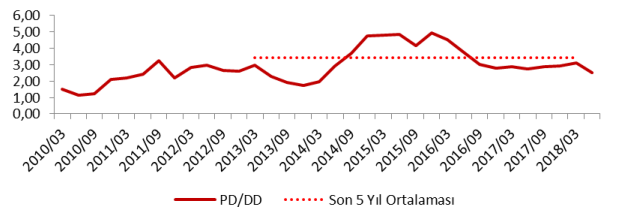
Piyasa Değeri ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



Özvarlık Kârlılığı (%)



PD/DD

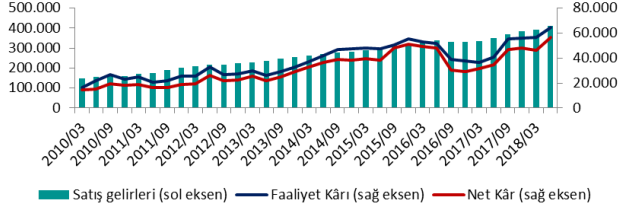




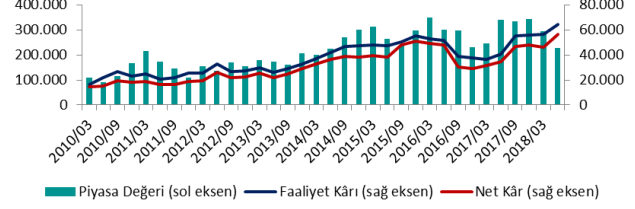
## EGSER:

- Genel olarak istikrarlı seyreden finansal görünüm ve özvarlık kârlılığı
- Son 5 yıl ortalamasına göre PD/DD çarpanı açısından mevcut olan iskonto
- Güçlü temettü verimliliği

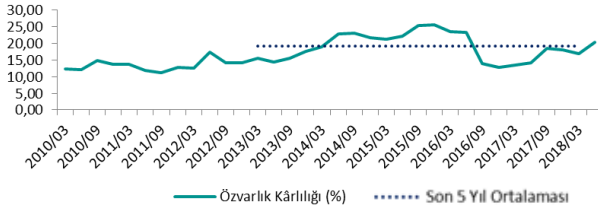
Yıllıklandırılmış Satışlar ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



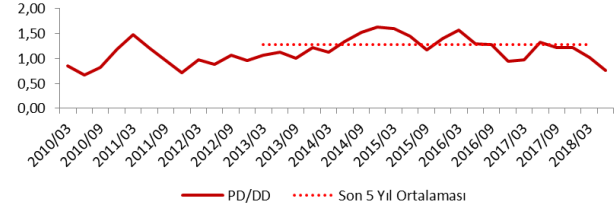
Piyasa Değeri ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



Özvarlık Kârlılığı (%)



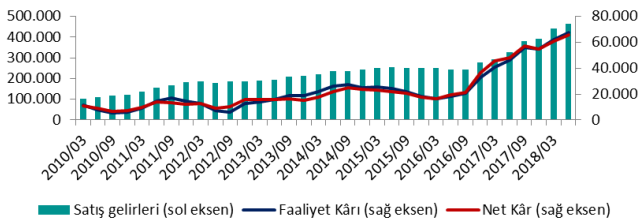
PD/DD



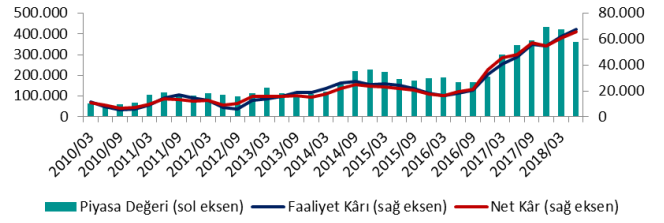
## ERBOS:

- Son dönemlerde hız kazanan kârlılık artışı ve iyileşen finansal görünüm
- 2018/06 itibarıyla özvarlık kârlılığındaki güçlü artış ile son 5 yıllık özvarlık kârlılığının oldukça üzerine çıkılması
- Hak edilen daha yüksek PD/DD çarpanı

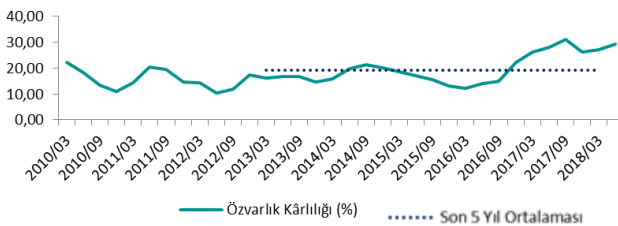
Yıllıklandırılmış Satışlar ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



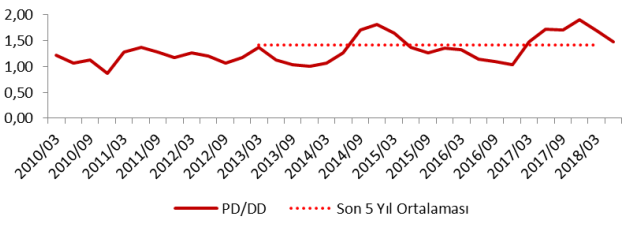
Piyasa Değeri ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



Özvarlık Kârlılığı (%)



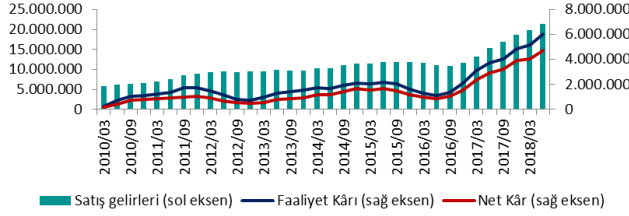
PD/DD



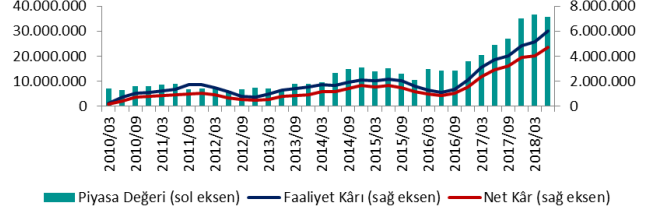
## EREGL:

- Güçlü ve istikrarlı finansal görünüm
- 2018/06 itibariyle özvarlık kârlılığındaki güçlü artış
- Demir – çelik fiyatlarındaki yükselişin kâr rakamlarını desteklemesi

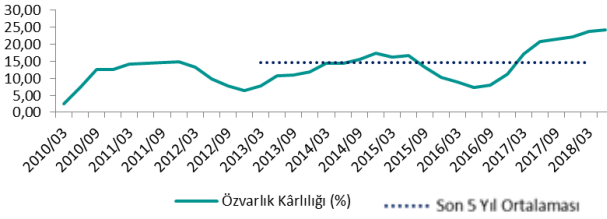
Yıllıklandırılmış Satışlar ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



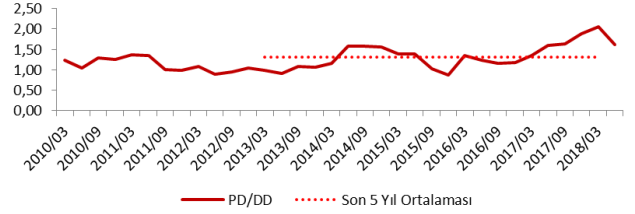
Piyasa Değeri ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



Özvarlık Kârlılığı (%)



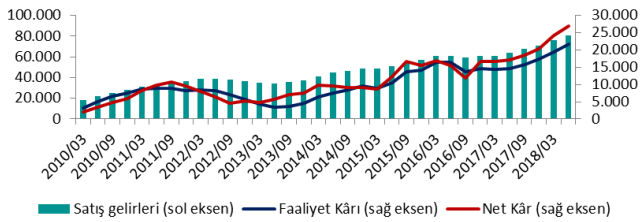
PD/DD



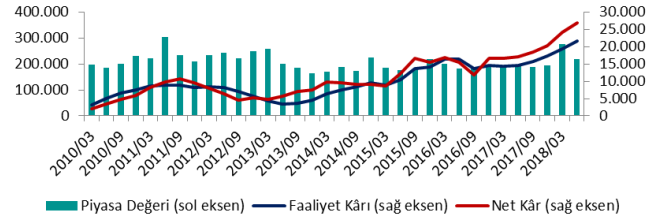
## FMIZP:

- 2018/06 itibariyle özvarlık kârlılığındaki güçlü artış ve ortalamanın üzerindeki seyir
- İstikrarlı finansal görünüm ve güçlü temettü verimliliği
- Son dönemde hız kazanan gelir artışı ve kârlılık rakamlarındaki yükseliş

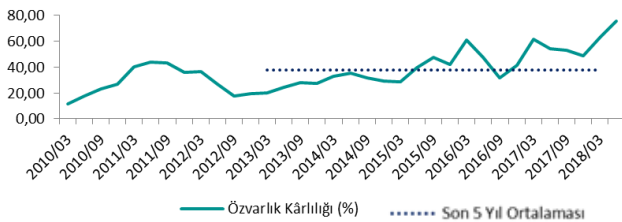
Yıllıklandırılmış Satışlar ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



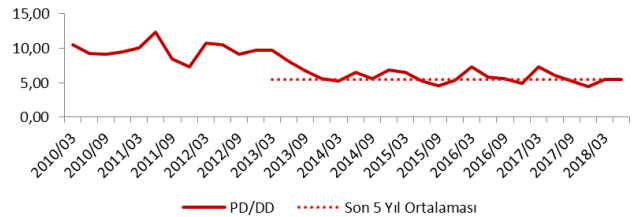
Piyasa Değeri ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



Özvarlık Kârlılığı (%)



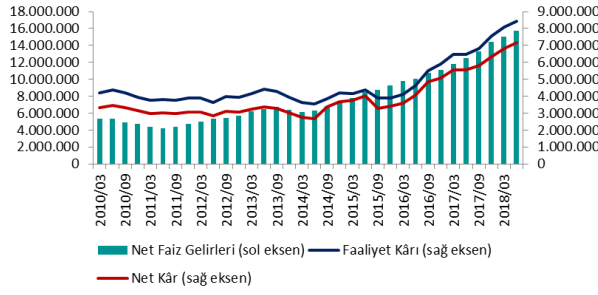
PD/DD



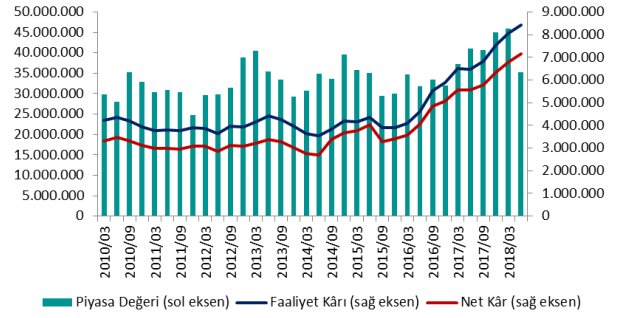
## GARAN:

- 2018/06 döneminde artış kaydeden özvarlık kârlılığı
- Bankacılık sektörünün genelinde görülen tarihsel PD/DD çarpanı açısından mevcut olan iskonto
- BIST – 100 Endeksi'ndeki olası yükselişlere öncü olması

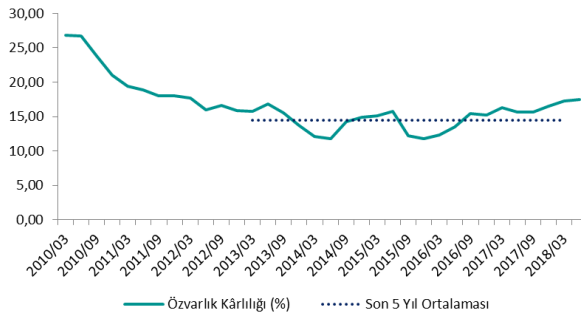
Yıllıklandırılmış Net Faiz Gelirleri ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



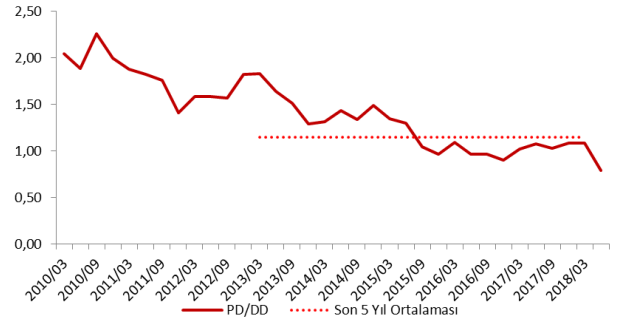
Piyasa Değeri ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



Özvarlık Kârlılığı (%)



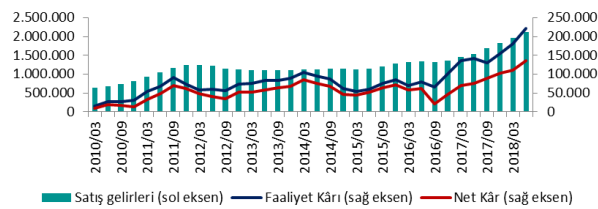
PD/DD



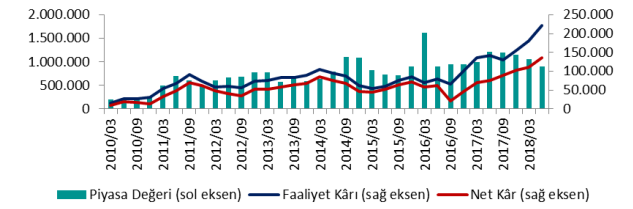
## GOODY:

- İyileşen finansal görünüm ile 2018/06 döneminde güçlü artış kaydeden özvarlık kârlılığı
- Tarihsel PD/DD çarpanı açısından mevcut olan iskonto
- Kârlılık rakamlarındaki hız kazanan artış

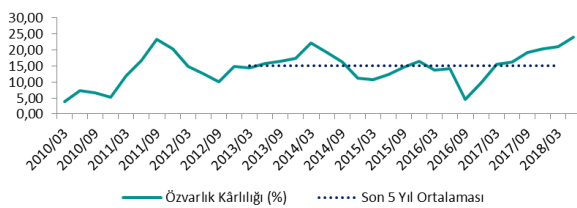
Yıllıklandırılmış Satışlar ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



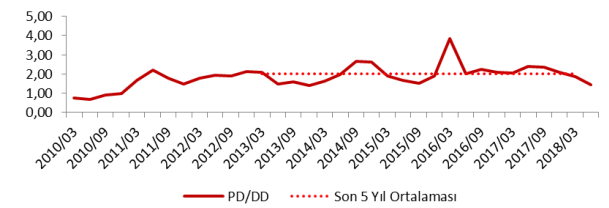
Piyasa Değeri ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



Özvarlık Kârlılığı (%)



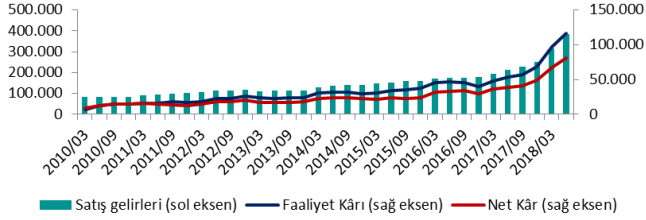
PD/DD



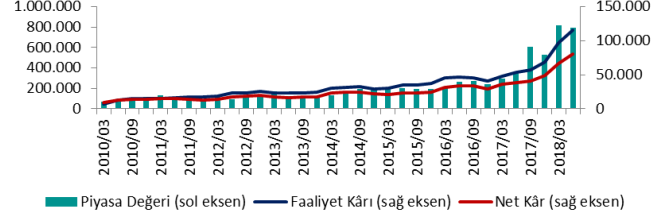
## HEKTS:

- Yüksek özvarlık kârlılığı
- İyileşen finansal görünüm ile 2018/06 döneminde güçlü artış kaydeden özvarlık kârlılığı
- Son dönemlerde hız kazanan kârlılık artışı

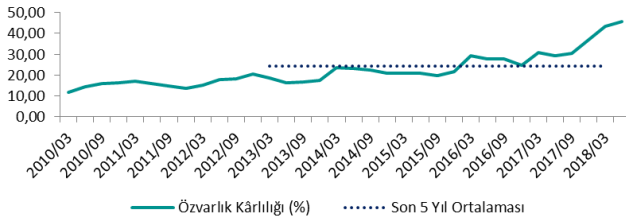
Yıllıklandırılmış Satışlar ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



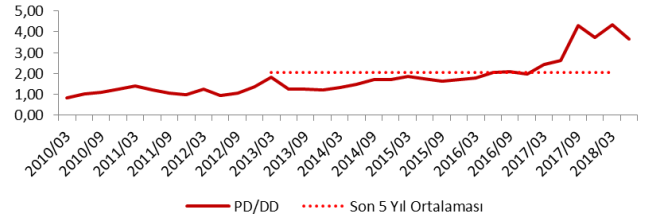
Piyasa Değeri ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



Özvarlık Kârlılığı (%)



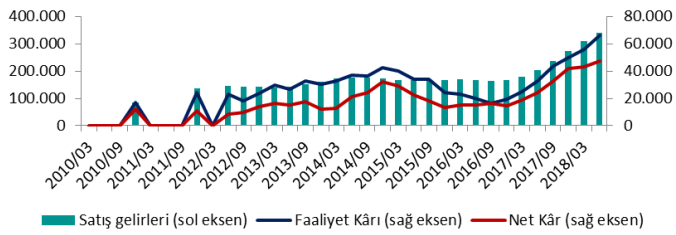
PD/DD



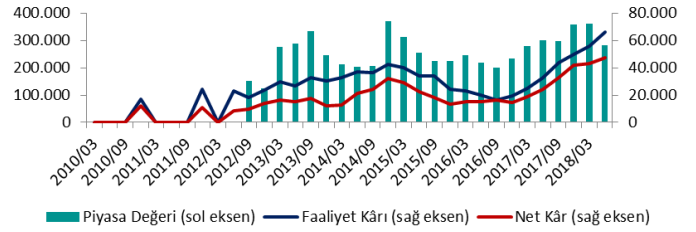
## JANTS:

- Yüksek özvarlık kârlılığı
- 2018/06 itibarıyla özvarlık kârlılığındaki güçlü artış ve ortalamanın üzerindeki seyir
- PD/DD çarpanı açısından mevcut olan iskonto

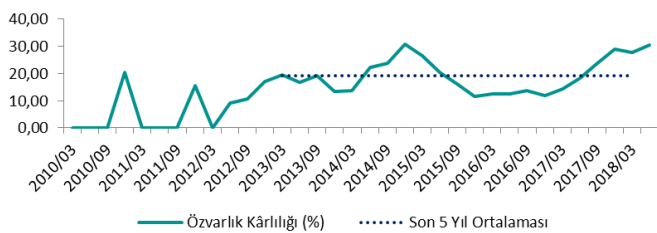
Yıllıklandırılmış Satışlar ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



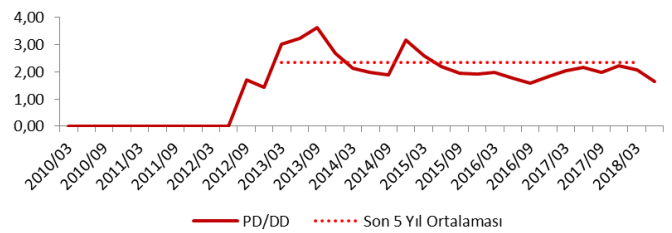
Piyasa Değeri ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



Özvarlık Kârlılığı (%)



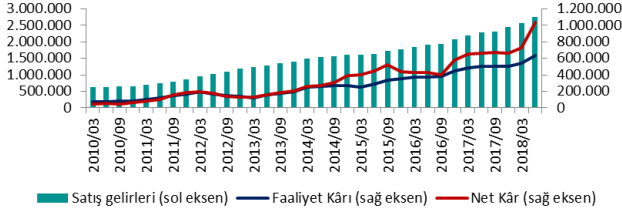
PD/DD



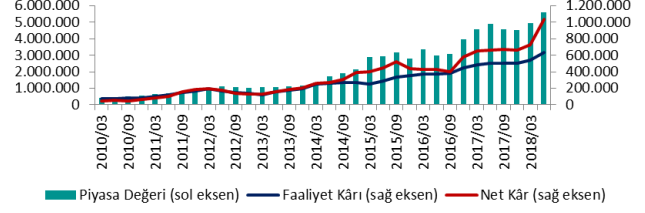
## SODA:

- İstikrarlı ve güçlü finansal görünüm
- Yüksek seyreden özvarlık kârlılığı
- Dolar'daki değer kazanımlarından olumlu etkilenmesi

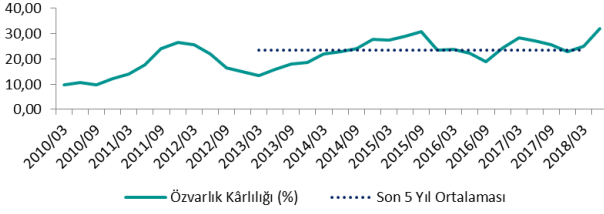
Yıllıklandırılmış Satışlar ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



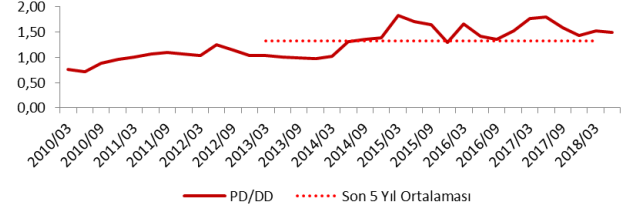
Piyasa Değeri ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



Özvarlık Kârlılığı (%)



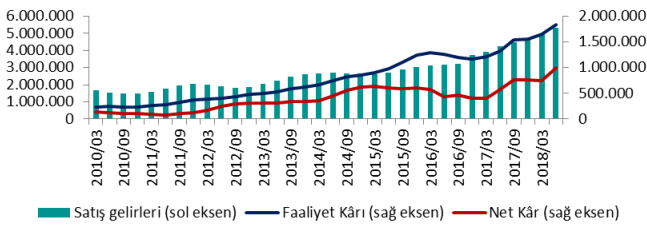
PD/DD



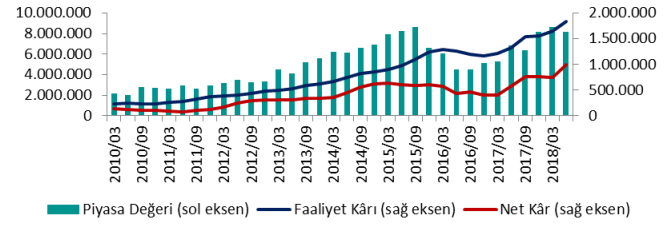
## TAVHL:

- Güçlü ve istikrarlı özvarlık kârlılığı
- PD/DD çarpanı açısından mevcut olan iskonto
- İlerleyen dönemlerde portföye katılabilecek yeni havalimanları
- İstikrarlı temettü verimliliği
- Turizm ve havacılık sektörüne yönelik olumlu beklentiler

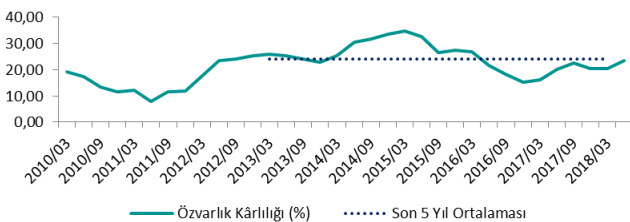
Yıllıklandırılmış Satışlar ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



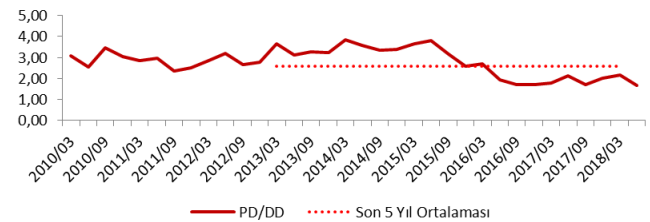
Piyasa Değeri ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



Özvarlık Kârlılığı (%)



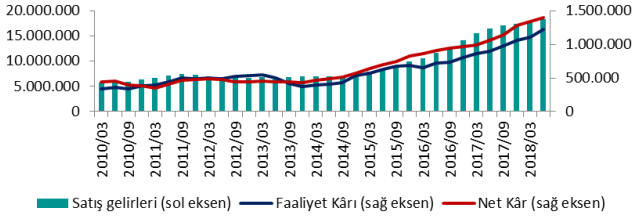
PD/DD



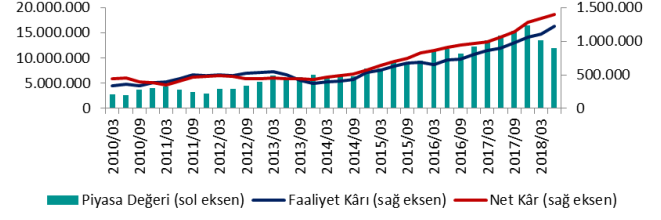
## TOASO:

- Yüksek ve istikrarlı özvarlık kârlılığı ile 2018/06 itibarıyla özvarlık kârlılığındaki güçlü artış
- İstikrarlı temettü verimliliği
- PD/DD çarpanı açısından mevcut iskonto
- Euro/TL kurunda yükselişlerin kârlılık rakamları üzerindeki olumlu etkisi ve şirketin kur riskinin PSA Grubu tarafından üstlenilmesi

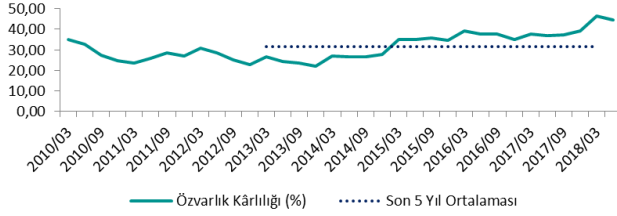
Yıllıklandırılmış Satışlar ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



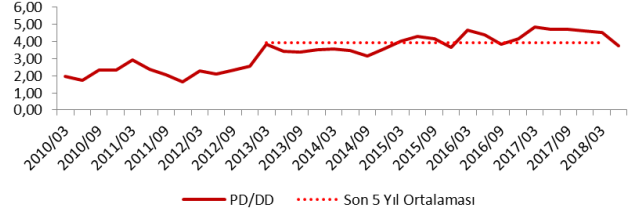
Piyasa Değeri ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



Özvarlık Kârlılığı (%)



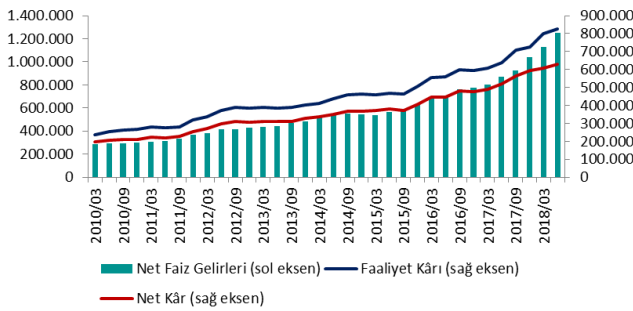
PD/DD



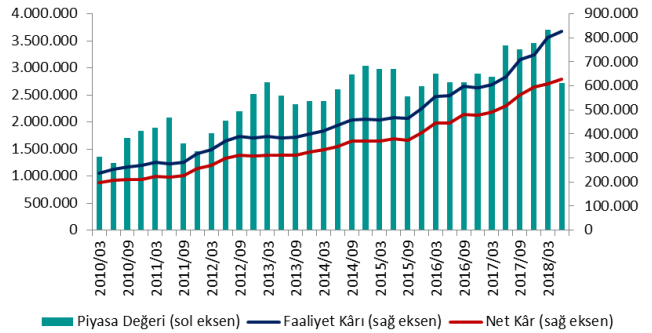
## TSKB:

- Güçlü ve istikrarlı özvarlık kârlılığı
- Güçlü ve istikrarlı finansal görünüm
- PD/DD çarpanı açısından mevcut olan iskonto

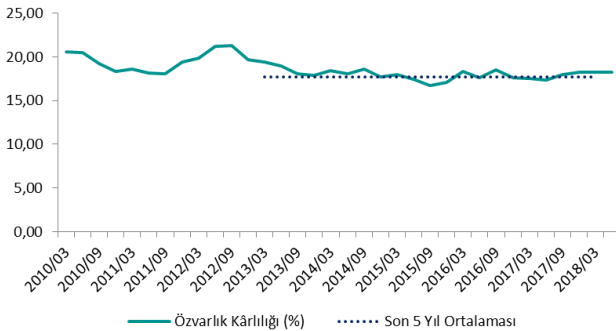
Yıllıklandırılmış Net Faiz Gelirleri ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



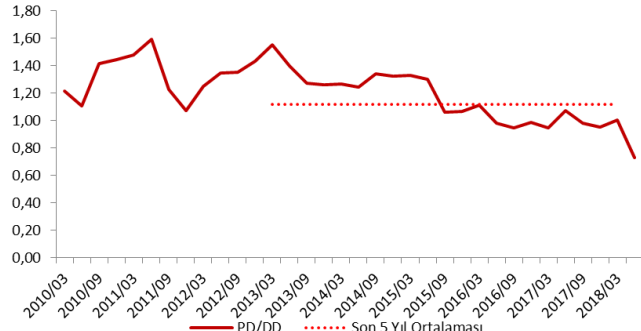
Piyasa Değeri ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



Özvarlık Kârlılığı (%)



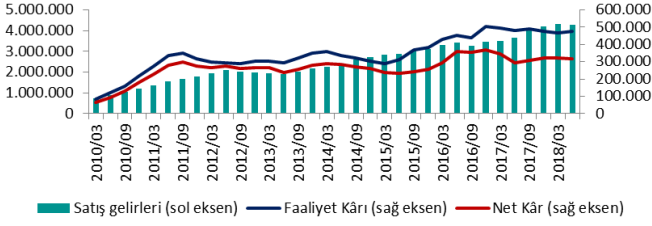
PD/DD



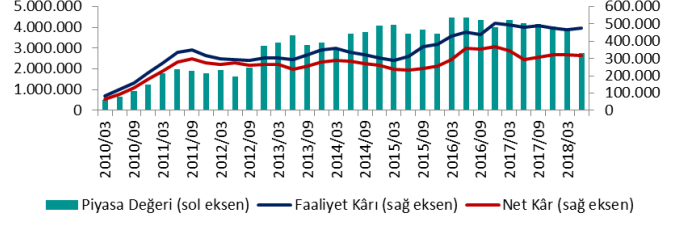
## TTRAK:

- Güçlü seyreden özvarlık kârlılığı ile 2018/06 dönemi itibarıyla yaşanan güçlü artış
- İstikrarlı temettü verimliliği ve güçlü ortaklık yapısı
- Son özvarlık kârlılığına göre hak edilen daha yüksek PD/DD çarpanı

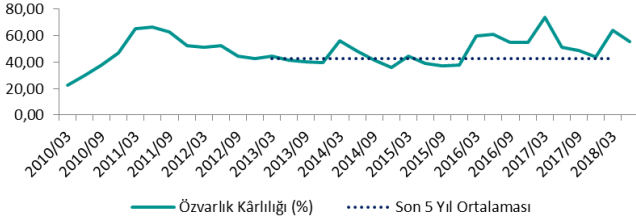
Yıllıklandırılmış Satışlar ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



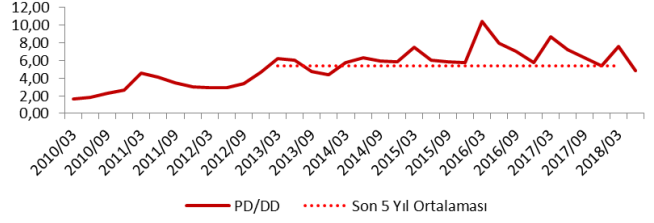
Piyasa Değeri ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



Özvarlık Kârlılığı (%)



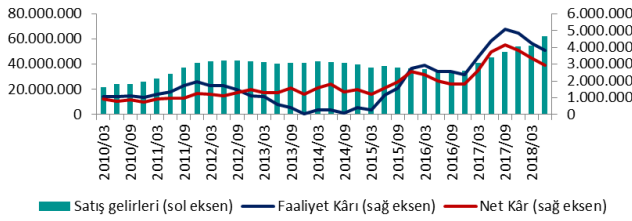
PD/DD



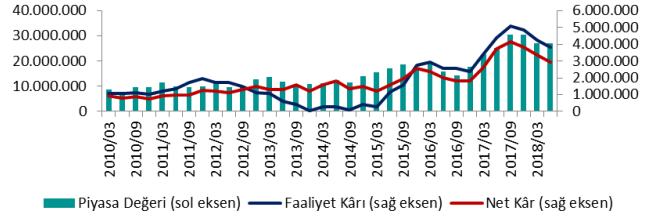
## TUPRS:

- Kârlılık rakamları ve özvarlık kârlılığındaki güçlü artış
- İstikrarlı temettü verimliliği

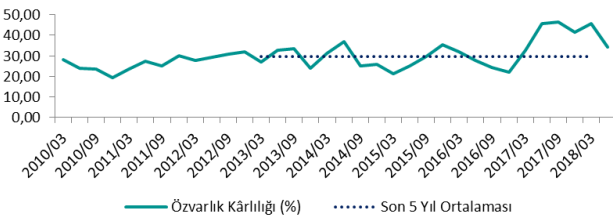
Yıllıklandırılmış Satışlar ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



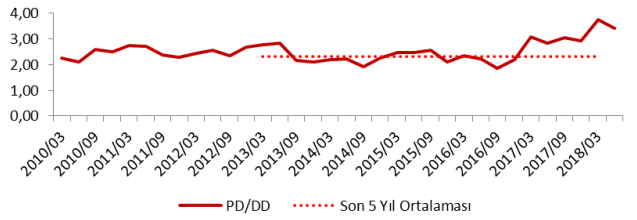
Piyasa Değeri ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



Özvarlık Kârlılığı (%)



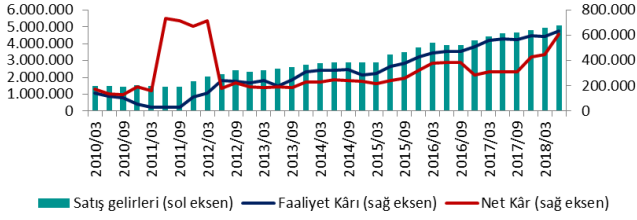
PD/DD



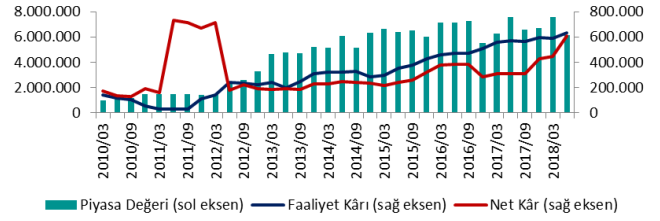
## ULKER:

- İstikrarlı seyreden özvarlık kârlılığı ile güçlü finansal görünüm
- Son 5 yıllık ortalaması üzerinde seyreden özvarlık kârlılığı
- PD/DD çarpanı açısından mevcut olan iskonto

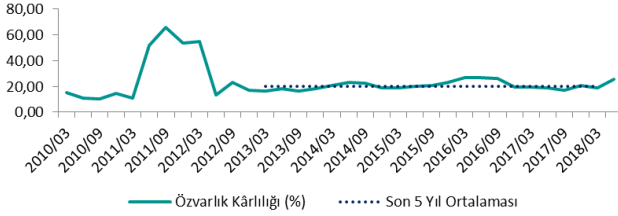
Yıllıklandırılmış Satışlar ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



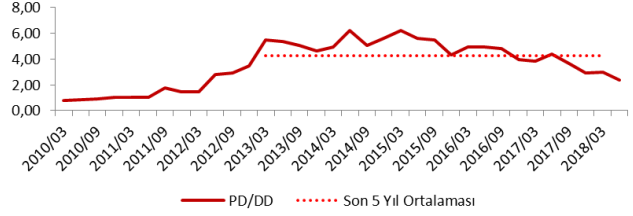
Piyasa Değeri ve Kârlılık Rakamları (Bin TL)



Özvarlık Kârlılığı (%)



PD/DD





**Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. - Yatırım Danışmanlığı Birimi****E-Posta :** gyd@gedik.com**Adres :** Necatibey Cad. Alipaşa Değirmen Sok. No: 24 34425 Tophane/Karaköy/İSTANBUL**Tel :** (0216) 453 0053**Yatırım Danışmanlığı Birimi**

Üzeyir DOĞAN	Yatırım Danışmanlığı Müdürü	uzeyirdogan@gedik.com
Beste Naz KÖKSAL	Yatırım Danışmanlığı Müdür Yrd.	bestenaz.koksal@gedik.com
Ali Erkan TANACIOĞLU	Yatırım Danışmanı	atanacioglu@gedik.com
Onurcan BAL	Yatırım Danışmanlığı Uzman Yardımcısı	obal@gedik.com
Elif KAYA	Yatırım Danışmanlığı Uzman Yardımcısı	ekaya@gedik.com

**YASAL UYARI**

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Gedik Yatırım tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Gedik Yatırım sorumlu değildir.

<b>Adana - Seyhan</b> Çınarlı Mah. Ziyaapaşa Bulvarı No: 78 Güneş Ziyaapaşa İş Merkezi Kat :5 No :504 Seyhan/ADANA Tel: (0322) 355 0350 Faks: (0322) 290 3518	<b>Ankara - Çankaya</b> Simon Bolivar Cad. No: 8/6 Çankaya/ANKARA Tel: (0312) 438 2700 Faks: (0312) 438 2747
<b>Ankara - Kızılay</b> Sümer Birinci Sok. No: 13/3 Demirtepe/ANKARA Tel: (0312) 232 0949 Faks: (0312) 231 4627	<b>Antalya - Alanya</b> Tahıl Pazarı Mah.404 Sok. Hafız Ahmet Bedesteni No: 5/29-30 ANTALYA Tel: (0242) 248 3520 (pbx) Faks: (0242) 244 2910
<b>Antalya - Muratpaşa</b> Yenigün Mah. Mevlana Cad. No: 54 Özpınarlar Midtown Plaza 2 A Blok Kat:4 Ofis:23 Muratpaşa / ANTALYA Tel: (0242) 329 31 ,00 (pbx) Faks: (0242) 502 1771	<b>Aydın - Kuşadası</b> Türkmen Mah. Hülya Koçyiğit Bulvarı Tümen Sokak Yalı Evleri A Blok Daire No:6 Kuşadası/AYDIN Tel: (0256) 618 4477 Faks: (0256) 618 4491
<b>Aydın - Nazilli</b> Altıntaş Mah. İstasyon Bulvarı No:19 Kat:4 Daire:12 Nazilli / AYDIN Tel: (0256) 314 1598 Faks: (0256) 315 8852	<b>Bursa</b> Fethiye Mah. Sanayi Cad., Corner Plus İş Merkezi No:263 Kat:2 D:22/26 Nilüfer/BURSA Tel: (0224) 220 5150 Faks: (0224) 220 50 99
<b>Bursa - Nilüfer</b> Odunluk Mah. Liman Cad. No:7 Nilüfer / BURSA Tel: (0224) 275 3550 Faks: (0224) 451 7966	<b>Çorum - Merkez</b> Yavruturna Mah. 1. Maliye Sok. No: 1 Kat: 4 D: 22 Çorum Tel: (0364) 211 1145 (pbx) Faks: (0364) 201 05 63
<b>Denizli - Merkez</b> Saraylar Mah. İkinci Ticari Yol Sok. No: 32 Kat: 4 DENİZLİ Tel: (0258) 263 8015 Faks: (0258) 241 9101	<b>Düzce - Merkez</b> Ceditiye Mah. Hafız Hasan Efendi Cad. No: 17/1 Merkez/DÜZCE Tel: (0380) 524 0800 Faks: (0380) 524 0807
<b>Edirne - Merkez</b> Sabuni Mah. Banka Aralığı Sok. Kardeşler İş Merkezi No:10/19 Merkez/EDİRNE Tel: (0284) 212 2530 Faks: (0284) 213 3778	<b>Elazığ - Merkez</b> Yeni Mah. Gazi Cd. No: 28/3 ELAZIĞ Tel: (0424) 233 2801/237 0998 Faks: (0424) 233 2735
<b>Eskişehir - Merkez</b> Sakarya Cad. Köprübaşı Şen Sok. Onur İşhanı No: 1 Kat: 4 ESKİŞEHİR Tel: (0222) 230 0908 Faks: (0222) 220 3702	<b>Gedik Private</b> Bağdat Cad. Esen Apt. No: 351/5 Şaşkınbakkal/İSTANBUL Tel: (0216) 560 3400 Faks: (0216) 411 2354
<b>Genel Müdürlük</b> Cumhuriyet Mah. E-5 Yanyol No: 29 34876 Yakacık/Kartal/İSTANBUL Tel: (0216) 453 0000 pbx Faks: (0216) 377 1136	<b>İstanbul - Ataşehir</b> Barbaros Mah. İhlamur Bulvarı Sarkaç Sok. Ağaoğlu My Prestige No:1 D: 12-13 Ataşehir/İSTANBUL Tel:(0216) 560 3700 Faks: (0216) 688 6786
<b>İstanbul - Bahçeşehir</b> Tahtakale Mah. İspartakule Fırat 1 Cad. 143 Sk. No : 4/2 Bahçecity Ticaret Merkezi A Blok 1. Kat 21 Nolu Ofis Avcılar/ İstanbul Tel: (0212) 669 8470 Faks: (0212) 669 7813	<b>İstanbul - Bakırköy</b> Cevizlik Mah. Muhasebeci Sok. Neşe Han No: 1 Kat:3 Bakırköy/İSTANBUL Tel:(0212) 660 8525 Faks: (0212) 570 0303
<b>İstanbul - Etiler</b> Aytar Cad. Metro İşhanı No: 10, D: 6, K: 2 Levent /Beşiktaş/İSTANBUL Tel: (0212) 270 4100 Faks: (0212) 270 6110	<b>İstanbul - Fenerbahçe</b> Hacı Mehmet Sok. 24 E Dalıyan Konut Sitesi D: 6 34726 Fenerbahçe/Kadıköy/İSTANBUL Tel: (0216) 360 5960 (pbx) Faks: (0216) 368 6610
<b>İstanbul - Kapalıçarşı</b> Kürkçüler Sk. No: 25 Eminönü/Kapalıçarşı/İSTANBUL Tel: (0212) 513 4001 Faks: (0212) 527 1686	<b>İstanbul - Levent</b> Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Levent Loft Residence No:201 D: 18 ve 116 Şişli/İSTANBUL Tel: (0212) 268 3268 Fax: (0212) 264 4495
<b>İstanbul - Maltepe</b> Bağlarbaşı Mah. Bağdat Caddesi. Gedik İş Merkezi A Blok No: 414 Kat: 2 Daire: 22 İSTANBUL Tel: (0216) 399 0042 Faks: (0216) 399 1817	<b>İstanbul - Şişli</b> Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Levent Loft Residence A BLOK No: 201 K: 6 D: 106 Şişli/İSTANBUL Tel: (0212) 281 7884 Faks: (0212) 283 9280
<b>İstanbul - Tophane</b> Necatibey Cad. Alipaşa Degirmen Sok. No: 24 34425 Tophane/Karaköy/ İSTANBUL Tel: (0212) 251 6006 Faks: (0212) 293 4903	<b>İstanbul - Ümraniye</b> İnkılap Mah. Küçüksu Cad. Çeşminaz Sok. NO:2/7 Kat:3 ÜmraniyeTel: (0216) 461 3390 Fax: (0216) 328 1032
<b>İzmir - Alsancak</b> Cumhuriyet Bulvarı No:131 Cevher Apt. Kat: 2 D: 3/4 Alsancak/İZMİR Tel: (0232) 465 1020 Faks: (0232) 220 3702	<b>Kocaeli - Gebze</b> Hacı Halil Mah. Hükümet Cad. No: 95 Gebze/KOCAELİ Tel: (0262) 642 3400 Faks: (0262) 641 8201
<b>Konya - Selçuklu</b> Beyazıt Mahallesi, Hüsnü Aşk Sok. Bezirci İş Merkezi Kat:4 D:403 Selçuklu / KONYA Tel: (0332) 238 5960 Faks: (0332) 238 5975	<b>Malatya - Battalgazi</b> Büyük Hüseyin Bey Mah. Atatürk Cad. Anadolu İş Merkezi K: 3 No: 23 D: 9-10-11 Battalgazi / MALATYA Tel: (0422) 325 6267 Faks: (0422) 322 2372
<b>Manisa - Merkez</b> Anafartalar Mah. Mustafa Kemal Paşa Cad. Kamil Menteş Apt. No: 34/1 MANİSA Tel: (0236) 239 4298 Faks: (0236) 239 4302	<b>Mersin - Akdeniz</b> Mahmutiye Mah. Atatürk Cad. Adil Kanun İş Hanı Kat: 2 Akdeniz / MERSİN Tel: (0324) 238 1818 Faks: (0324) 231 22 52 / 238 1824
<b>Muğla - Bodrum</b> Yokuşbaşı Mah. Kıbrıs Şehitleri Cad. No:19 Bodrum /Muğla Tel: (0252) 316 3270 Fax: (0252) 316 9270	<b>Muğla - Fethiye</b> Babataşı Mah. 774. Sok. No.2 Fethiye / Muğla Tel: (0252) 612 0760 Fax: (0252) 612 3646
<b>Samsun - İlkadım</b> Kale Mah. Kaptanağa Sok. No: 18/41 Mecit Turan İş Merkezi İlkadım- Samsun Tel: (0362) 431 6343 Faks: (0362) 431 3389	<b>Trabzon - Ortahisar</b> Kemerkaya Mah. K.Maraş Cad. Ticaret Mektep Sk. Ustaömeroğlu İş Merkezi No: 9/9 Ortahisar/TRABZON Tel:(0462) 326 0997 Fax:(0462) 326 3867
<b>Uşak - Merkez</b> İsmetpaşa Cad. No: 63 K: 2 Mavi Plaza UŞAK Tel: (0276) 227 2744 Faks: (0276) 227 2737	<b>Zonguldak - Ereğli</b> Müftü Mahallesi Süheyla Erel Sokak. No:2/1 Ay City İş Merkezi 7. Kat Ofis No:85 Karadeniz Ereğli / ZONGULDAK Tel: (0372) 329 1000 Fax: (0372) 316 6630